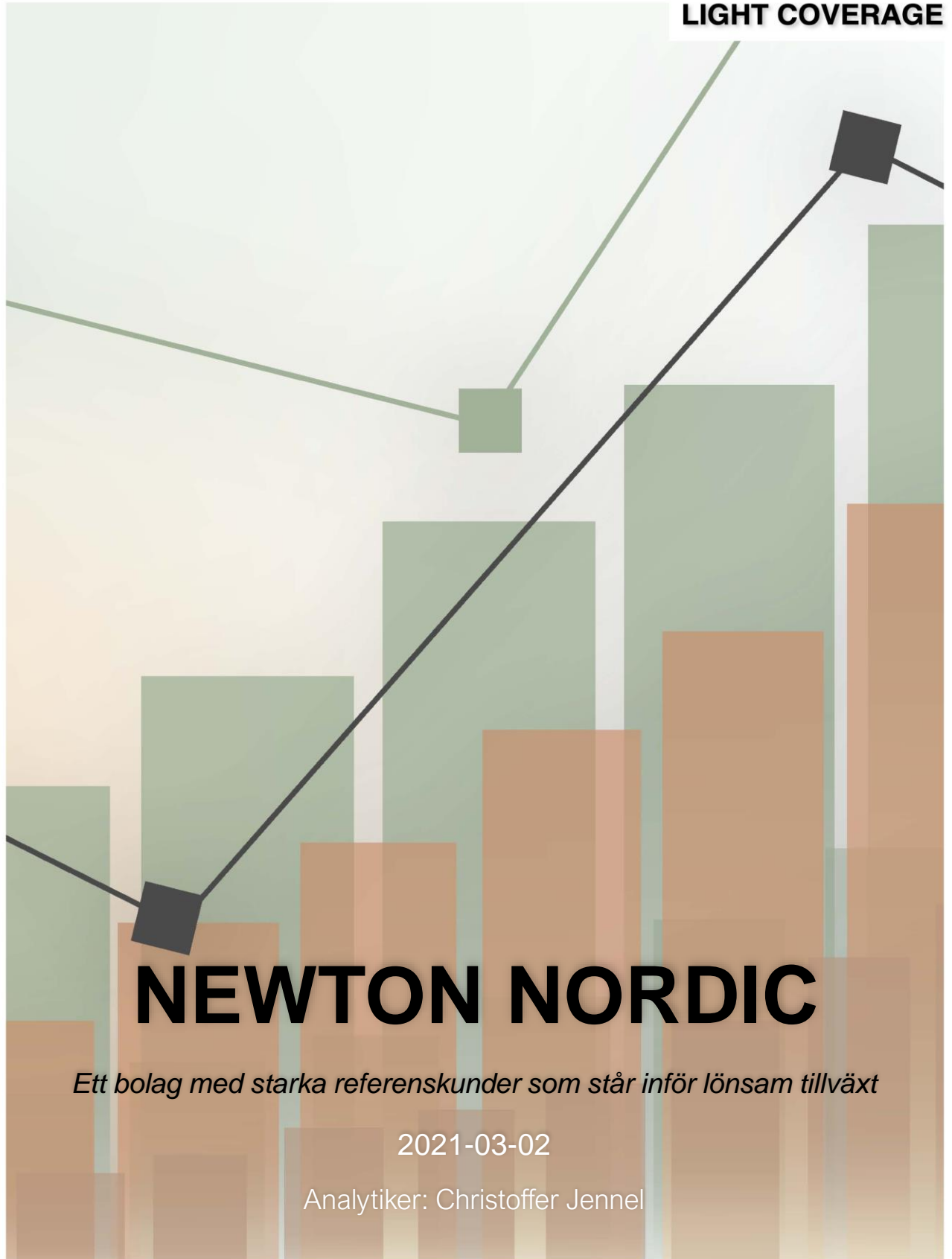


AKTIEANALYS

LIGHT COVERAGE



NEWTON NORDIC

Ett bolag med starka referenskunder som står inför lönsam tillväxt

2021-03-02

Analytiker: Christoffer Jennel

Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

NEWTON NORDIC (NEWTON)

ETT BOLAG MED STARKA REFERENSKUNDER SOM STÅR INFÖR LÖNSAM TILLVÄXT



Newton Nordic AB ("Newton Nordic" eller "Bolaget") är ett teknikbolag som utvecklar och erbjuder specialiserade lösningar för stabilisering och fjärrstyrning av rörliga kameror inom TV- och filmindustrin. Analyst Group estimerar stark tillväxt för Newton Nordic framgent, drivet av de större affärer som kommer att kunna realiserar i och med den strategiska omställningen som nu genomförs. Utifrån en applicerad P/S-multipel om 3,7x på 2023 års prognostiserade försäljning om 32,2 MSEK och en diskonteringsränta om 12,1 %, motiveras ett nuvärde per aktie om 1,0 kr i ett Base scenario.

Strategisk omställning medför en större marknad

Newton Nordic stuvade om sin affärsstrategi under Q3-20 och ämnar framöver bli en helhetsleverantör där hela system av rörliga kameror erbjuds, snarare än enbart erbjuda stabilisering av rörliga kameror. Förflyttningen tar avstamp i kommersiella drivkrafter som Augmented Reality (AR), automatisering och fjärrproduktion, vari Bolaget införskaffat teknik och erfarenhet inom senaste åren. Detta kommer således innebära en större adresserbar marknad, mer omfattande affärer och fler potentiella kunder. Bolaget bedömer att den adresserbara marknaden uppgår till ca 1,5 mdSEK, med en tvåsiffrigt marknadstillväxt fram till 2026, vilket ger en bra medvind för Newton Nordic.

Starka referens kunder underlättar nyförsäljning

Produkterna Newton S2 och C2 köps idag i huvudsak av tjänsteleverantörer som i sin tur hyr ut utrustningen till Tv-producenter. Systemet används för att livesända Tv-produktioner världen över, inom sport, musik, underhållning och evenemang, och anses av många kunder och användare vara ett av världens främsta produktssystem för stabilisering och fjärrstyrning av rörliga kameror. Bolaget har med åren lyckats etablera ett välkänt internationellt varumärke, vars produkter säljs på egen hand samt via partnerskap. Vajerkamerakoncernen Spidercam och teknikbolaget Defy Products är två exempel på partnerskap Bolaget har, där marknadsföring samt utveckling bedrivs tillsammans. Newton-systemet har använts inom de mest prestigefyllda produktionerna, allt från konserter med Beyonce och Metallica, till sportevenemang så som Champions League och SuperBowls halvtidsshow. Detta bör resultera i lägre inträdesbarriärer för att lyckas komma in på nya marknader samt attrahera nya kunder framgent.

Välkapitaliserade för att investera i tillväxt framgent

Pandemin har drabbat Newton Nordics marknader hårt, varför år 2020 blev ett mellanår i termer av omsättning, men samtidigt också ett viktigt sådant. Under året har Bolaget investerat mycket i produktutveckling, och efter höstens företrädesemission står Newton Nordic välkapitaliserade att investera ordentligt i sitt nya produkt-erbjudande som helhetsleverantör och således återuppta sin tillväxtresa. Analyst Group bedömer att när pandemin lägger sig, kan Bolaget stå inför stark tillväxt, grundat i ökad investeringsvilja inom branschen, i kombination med att Newton Nordics tillåts satsa på marknadsaktiviteter och öka kännedomen om Bolaget ytterligare och dess nya produkt-erbjudande.

AKTIEKURS | 0,72 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR
0,65 kr

BASE
1,00 kr

BULL
1,74 kr

NEWTON NORDIC

Senast betalt (2021-03-01)	0,72
Antal Aktier (st.)	94 706 531
Market Cap (MSEK)	68,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-18,1
Enterprise Value (MSEK)	50,1
V.52 prisintervall (SEK)	2,35-0,12
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING

1 månad	-20,0 %
3 månader	-2,7 %
1 år	89,9 %
YTD	-24,2 %

HUVUDÄGARE (HOLDINGS, VERIFIERAT 2020-12-31)

Futur Pension	13,9 %
Capital Conquest AB	11,5 %
Avanza Pension	6,2 %
Kenth Ericson	2,6 %
Formue Nord A/S	1,8%

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Henrik Lewander
Styrelseordförande	Pelle Hjortblad

FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport 1 2021	2021-05-04
------------------------	------------

BASE SCENARIO, MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	10,1	12,2	17,0	28,9	43,4
COGS	-3,6	-4,1	-5,5	-8,6	-12,2
Bruttoresultat (adj)¹	9,1	10,5	14,3	23,6	35,2
Bruttomarginal (adj) ²	74,7%	65,9%	67,9%	70,4%	71,9%
Rörelsekostnader	-12,3	-14,4	-17,2	-22,2	-27,4
EBIT	-3,2	-3,9	-2,9	1,4	7,8
EBIT-marginal (adj) ²	-46,9%	-52,4%	-33,4%	-6,4%	8,8%
EBITDA	-1,64	-2,45	-1,21	3,29	10,15
EBITDA-marginal (adj) ²	-31,7%	-40,3%	-23,3%	0,2%	14,2%
P/S	5,64	4,91	3,63	2,23	1,51
EV/S	5,29	4,41	3,15	1,85	1,24
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	16,29	5,29

¹Inkl Aktiverat arbete & Förändring av lagervaror
²Exkl Aktiverat arbete & Förändring av lagervaror

INVESTERINGSIDÉ



NEWTON S2
INTEGRERAD I EN
VAJERKAMERA

Newton är verksamma inom starkt växande marknader

Newtons produkter befinner sig på två marknader, delvis på marknaden för gyrostabiliserande kamerahuvuden och delvis på marknaden för rörliga kamerasytem. Den förstnämnda marknaden är Bolaget redan etablerad inom, där Newton-systemet anses vara ett av världens främsta produktsystem för stabilisering. Marknaden bedöms vara värd 16 mdSEK år 2020 och växa med en årlig tillväxt om 25 % fram till 2026, för att då uppgå till ca 61 mdSEK. Marknaden för rörliga kameror uppgår till 10 mdSEK och beräknas vara värd ca 22 mdSEK år 2026, vilket motsvarar en årlig tillväxt om 14 %. I samband med den strategiska förflyttningen breddas således Bolagets adresserbara marknad, som beräknas vara värd 1,5 mdSEK. Bolagets hemmamarknad är Europa, men inträdet i Nordamerika och Förenade Arabemiraten ger stora möjligheter till ökad försäljning framöver. Redan vid en mindre andel av denna marknad kan betydande intäkter för Newton Nordic genereras.

Tydliga värde drivare kommande kvartal

Genom att bredda verksamheten och satsa på helhetslösningar, kommer Newton Nordic att, med hjälp av partnerskap och egen utveckling, kunna ta fram nästa generations kamerasytem under kommande månader. Syftet är primärt att sälja helhetslösningarna, men uthyrning kommer även att kunna erbjudas. Med en påfylld kassa, står Newton Nordic välrustade för att satsa ordentligt på sitt nya produkt erbjudande som väntas innebära fler kunder och större orders, och utgör en tydlig värde drivare framöver. Newton Nordic har de senaste åren utvecklat en teknik samt införskaffat betydande kunskap inom AR, automatisering och fjärrproduktion, något som är starkt efterfrågat på marknaden. Tillsammans med Bolagets redan befintliga kärnteknik inom stabilisering och fjärrstyrning kan Bolaget ta en unik position på marknaden. Under senaste åren har Bolaget börjat på riktigt etablera sig i Nordamerika, senast inom baseboll (MBL) och basket (NBA). Newton Nordic meddelade därtill i februari 2021 att Bolaget produkter användes för kameraåkning under Super-Bowl finalen som ägde rum i år. Detta öppnar onekligen upp dörren till den amerikanska sportvärlden och kan innebära betydande intäkter för Newton Nordic framgent. Etableringen i Förenade Arabemiraten via ordern från Abu-Dahbi Media, samt det förbättrade produkt erbjudandet inom teleskopiska kamerakranar med den uppdaterade kontrollpanelen Newton C2, väntas vara ytterligare viktiga intäkt- och värde drivare kommande kvartal.

UTVECKLAT
TEKNIK INOM
AUGMENTED
REALITY



NYA NEWTON C2,
FÖRBÄTTRAD
KONTROLLPANEL

Förstärkt organisation skapar ljusa framtidsutsikter

Henrik Lewander, som tillträdde som VD vid årsskiftet 2019/2020, har mer än 20 års erfarenhet av att driva teknikbolag. Innan rollen som VD för Newton Nordic drev han upp Opera Softwares utvecklingsavdelning i Sverige till som mest över 100 anställda, och kan därför argumenteras för att ha rätt kompetens och erfarenhet av utveckla samt bredda Newton Nordics organisation. Detta, i kombination med att nyckelpersoner är kvar i organisationen, bedömer Analyst Group ger Newton Nordic de rätta förutsättningarna att lyckas med den strategiska förflyttningen och öka storleken på å ena sidan sin kundbas, å andra sidan inkommande orders.

Prognos och värdering

I ett Base scenario estimerar Analyst Group en omsättning om 32,2 MSEK för år 2023 och med en applicerad målmultipeln om P/S 3.7x motiveras ett bolagsvärde om 119 MSEK för år 2023. Utifrån en nuvärdesberäkning, med en diskonteringsränta om 12,1 %, erhålls ett fundamentalt nuvärde per aktie om 1,00 kr i ett Base scenario.

Konservativ bransch ställer höga krav på försäljningsarbetet

Newton Nordics strategiska förflyttning från dellerantör till helhetsleverantör innebär att Bolaget tar sig in på marknaden för rörliga kameror. Tv- och filmindustrin är konservativ, varför det kommer att ställas höga krav på Newton Nordics försäljningsarbete för att lyckas väl med satsningen som helhetsleverantör. Att Bolaget därtill lyckas rekrytera driven och kompetent personal är av stor vikt för att fortsätta växa framgent.

HIGHLIGHTS



FINANSIELL PROGNOSE

Omsättningsprognos 2021-2024

ÅR 2020
UTGJORDE
START-
SKOTTET
FÖR STARK
FRAMTIDA
TILLVÄXT

År 2020 innebar utmaningar för Newton Nordic, där Coronapandemin i synnerhet påverkat Bolagets marknader inom live-tv för sport, event och underhållning. Dock utgjorde 2020 samtidigt startskottet för en, enligt Analyst Groups estimat, framtida tillväxtresa. I samband med den strategiska förflyttningen från delleverantör till helhetsleverantör kommer Bolaget kunna skala upp storleken på sina befintliga affärer, samtidigt som den adresserbara marknaden breddas och fler potentiella kunder kan nås. Detta kommer som nämnt att genomföras med hjälp av partnerskap, varför marginalerna till en början kommer vara något lägre. Möjligheten att agera helhetsleverantör på egen hand och därmed få upp marginalerna framgent bygger på att organisationen kan skalas upp och att Bolaget kan etablera en kostnadseffektiv produktion. Integrationen av mjukvara i Newtonsystemet har historiskt sett inte skett till fullo av Bolaget, men givet att Newton Nordic kan sköta hela processen framgent skulle det leda till bättre kvalitetssäkring och produkt, samt högre marginaler.

År 2020 blev påverkat negativt av pandemin, men med ett stärkt produkterbjudande, påfylld kassa och i takt med att samhällena successivt öppnas upp, är Analyst Group av uppfattningen att Newton Nordic står inför en stark tillväxt framgent. För år 2021 estimeras en tillväxt om 20 %, där H1-21 väntas vara i linje med andra halvan av 2020 då pandemin fram till dags dato påverkar Bolagets bransch från att verka fullt ut. För H2-21 väntas försäljningen stärkas, där mer öppna samhällen och således ökad investeringsvilja inom marknaden driver efterfrågan på Newton Nordics produkter. Under år 2021 kommer därtill betydande resurser läggas på produktutveckling för att kunna erbjuda en attraktiv helhetslösning som via partnerskap kommer säljas direkt till Tv-producenter, vilket antas stärka produkterbjudandet och öka efterfrågan från befintliga såväl som nya kunder.

För år 2022 estimeras en kraftig ökning av omsättningen, drivet av Bolagets breddade produktutbud, ökat fotfäste i Nordamerika samt det förstärkta erbjudandet inom kamerakransegmentet, vars marknad bedöms vara dubbelt så stor som marknaden för räls- och vajerapplikationer. För år 2022 estimeras en nettoomsättningstillväxt om 40 %, vilket, tillsammans med övriga intäktsposter, resulterar i en total omsättning om 19,8 MSEK. För år 2023 och återstående prognosperiod väntas omsättningen fortsätta växa starkt tillsammans med lönsamheten, drivet av ökad självständighet i sin helhetslösning, stark underliggande marknad samt ökad användning av augmented reality och automatisering inom Tv-produktion.

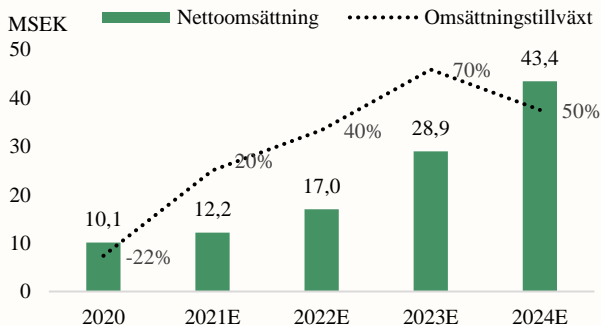
Brutto- och rörelsekostnader 2021-2024

PERSONAL-
KOSTNADER
ANTAS
FORTSATT
VARA
STÖRSTA
KOSTNADS-
DRIVAREN

Majoriteten av komponenterna i Newton Nordics produkter, exempelvis material för kamerahuvudet, tillverkas av leverantörer. Viss egen tillverkning samt slutmontering, testning och underhåll sker dock i egen regi. Dessa utgör Bolagets bruttokostnader, och prognostiseras öka i takt med den strategiska förflyttningen då större, såväl som fler, affärer kommer att kunna realiseras. Avseende de övriga rörelsekostnaderna antas personalkostnader öka då Bolaget återinförde 100 % sysselsättning i Q4-20, och har därtöver återupptagit rekryteringen inom utvecklingsavdelningen som under H1-20 lades på is. Detta går i linje med Bolagets satsning om att bli en helhetsleverantör, och produktutveckling kommer som ett resultat av rekryteringen samt strategiska förflyttningen att öka. Personalkostnader har och antas fortsatt vara den största kostnadsdrivaren, varför mindre ändringar inom organisationen får stor effekt på marginalen.

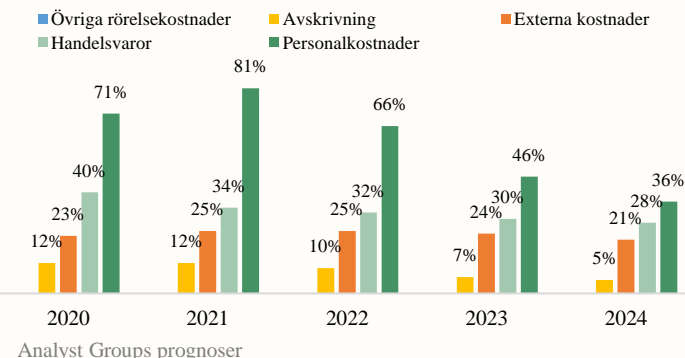
Newton Nordics försäljning estimeras ta fart under år 2022

Prognostiserad nettoomsättning och tillväxt



Den primära kostnadsdrivaren estimeras vara personalkostnaderna framgent

Prognostiserade brutto- och rörelsekostnader, andel av omsättning



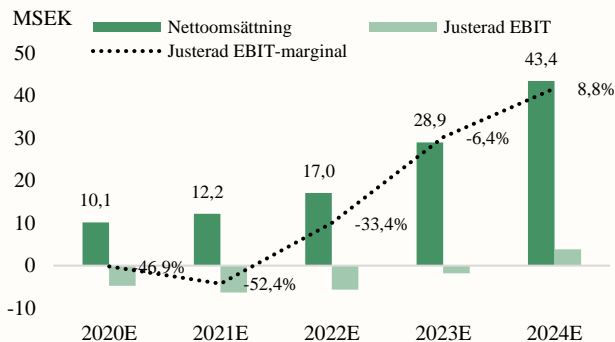
VÄRDERING

Följande är en sammanställning av Analyst Groups estimat för Newton Nordic

Finansiell prognos, Base scenario

Base Scenario, MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	10,1	12,2	17,0	28,9	43,4
COGS	-3,6	-4,1	-5,5	-8,6	-12,2
Bruttoresultat (adj)	9,1	10,5	14,3	23,6	35,2
Bruttomarginal (adj)	74,7%	65,9%	67,9%	70,4%	71,9%
Rörelsekostnader	-12,3	-14,4	-17,2	-22,2	-27,4
EBIT	-3,2	-3,9	-2,9	1,4	7,8
EBIT-marginal (adj)	-31,5%	-32,1%	-17,1%	4,9%	18,1%

¹Inkl. aktiverat arbete & förändring av lagervaror
²Exkl. aktiverat arbete & förändring av lagervaror



Analyst Groups Prognoser

Analyst Group prognostiserar en stark tillväxt för Newton Nordic framgent, varför värderingen utgår från försäljningen. Newton Nordic handlas omkring en P/S-multipel om ca 5,5x idag, vilket antas reflektera investerarnas förväntan om god framtida omsättningstillväxt och lönsamhet. Detta är således i linje med Analyst Groups förväntningar, och givet att Bolagets intäkter utvecklas i linje med prognosen skulle Newton Nordic, allt annat lika, värderas till P/S 2,2 på 2023 års prognos. Givet att Bolaget estimeras fortsätta växa starkt även efter år 2023 och uppvisa lönsamhet, samt att de underliggande marknaderna antas fortsätta utvecklas positivt kan, å ena sidan, en P/S-multipel om två gånger försäljningen antas vara någorlunda konservativt. Att, å andra sidan, värdera Newton till P/S 5,5x på 2023 års försäljning, likt värderingen idag, kan anses vara något högt då likartade triggers som finns idag inte antas vara aktuella år 2023. Förhoppningen vid den tidpunkten torde snarare vara att Bolaget ska fortsätta växa och vara lönsamma. Givet detta resonemang, och därtill även hänsyn till hur liknande bolag med affärsmodeller som påminner om Newton Nordics, anser Analyst Group att en målmultipel om P/S 3,7x för 2023 års prognostiserade omsättning är rimlig. Detta skulle motsvara ett bolagsvärde om 119 MSEK, för ett bolag som omsätter 32,2 MSEK och vänt till lönsamhet. För att ge perspektiv till denna värdering, skulle det med estimerade EBITDA-resultatet år 2023 motsvara en EV/EBITDA-multipel om 16x, vilket inte är ansenligt högt, givet hur tillväxtaktier i regel värderas. Analyst Group menar att en diskonteringsränta om 12,1 % är rimlig för Newton Nordic, givet Bolagets finansiella egenskaper samt storlek, vilket ger ett nuvärde per aktie om 1,00 kr, i ett Base scenario.

1,00 KR
I ETT BASE
SCENARIO

1,74 KR
I ETT BULL
SCENARIO

0,65 KR
I ETT BEAR
SCENARIO

Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull Scenario:

- Försäljningen inom kamerakransegmentet ökar kraftigt, drivet av stark efterfrågan på Newton C2.
- Ordern vunen med b.l.a. Seattle Mariners leder till att Bolaget vinner ytterligare marknadsandelar inom amerikansk sport.
- Omställningen till att bli helhetsleverantör faller väl ut och Bolaget vinner marknadsandelar, vilket leder till att Newton Nordic kan sköta försäljningen utan att gå via partnerskap och kan därmed uppnå ökad lönsamhet.

I ett Bull scenario motiveras en högre värdering av aktien, givet högre omsättningstillväxt och en mer kostnadseffektiv produktion. Utifrån gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om 3,7x för 2023 års försäljning samt en diskonteringsränta om 12,1% motiveras ett nuvärde per aktie om 1,74 kr i ett Bull scenario.

Bear scenario

Följande är ett urval av potentiella faktorer i ett Bear scenario.

- Bolaget har svårt att vinna ytterligare orders inom amerikansk sport på grund av ökad konkurrens.
- Bolaget möter svårigheter att sälja in sin helhetslösning, på grund av konservativ bransch. Det leder till att nuvarande verksamhet fortgår, som innebär högre marginaler, men lägre omsättning.
- Bolaget får svårigheter att bibehålla nyckelpersoner, vilket skulle kunna hämma vidare teknikutveckling samt försäljningsarbete.

I detta scenario motiveras en lägre värdering av aktien, givet lägre omsättningstillväxt och ökade kostnader. Utifrån gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om 3,7x för 2023 års försäljning samt en diskonteringsränta om 12,1% motiveras ett nuvärde per aktie om 0,65 kr i ett Bear scenario.

APPENDIX

Base Scenario, MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Omsättning ¹	12,7	14,6	19,8	32,2	47,4
COGS	-3,6	-4,1	-5,5	-8,6	-12,2
Bruttoresultat	9,1	10,5	14,3	23,6	35,2
Bruttomarginal (adj) ²	74,7%	65,9%	67,9%	70,4%	71,9%
Övriga externa kostnader	-3,1	-3,0	-4,2	-6,9	-9,3
Personalkostnader	-7,7	-9,9	-11,3	-13,4	-15,8
Av-och nedskrivningar	-1,5	-1,5	-1,7	-1,9	-2,3
Övriga kostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-3,2	-3,9	-2,9	1,4	7,8
EBIT-marginal (adj) ²	-25,0%	-26,7%	-14,7%	4,4%	16,5%
EBITDA	-1,64	-2,45	-1,21	3,29	10,15
EBITDA-marginal (adj) ²	-12,9%	-16,7%	-6,1%	10,2%	21,4%

Nyckeltal					
P/S	5,64	4,91	3,63	2,23	1,51
EV/S	5,29	4,41	3,15	1,85	1,24
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	16,29	5,29

Bull Scenario, MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Omsättning ¹	12,7	16,8	28,4	56,1	88,1
COGS	-3,6	-4,6	-7,6	-14,6	-21,7
Bruttoresultat	9,1	12,1	20,8	41,5	66,5
Bruttomarginal (adj) ²	74,7%	67,4%	69,4%	71,4%	73,4%
Övriga externa kostnader	-3,1	-3,3	-5,4	-10,5	-16,0
Personalkostnader	-7,7	-11,0	-15,4	-18,9	-21,4
Av-och nedskrivningar	-1,5	-1,6	-2,5	-3,8	-4,3
Övriga kostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-3,2	-3,8	-2,5	8,3	24,8
EBIT-marginal (adj) ²	-25,0%	-22,6%	-9,0%	14,8%	28,2%
EBITDA	-1,64	-2,16	-0,05	12,10	29,13
EBITDA-marginal (adj) ²	-12,9%	-12,9%	-0,2%	21,6%	33,1%

Nyckeltal					
P/S	5,62	4,27	2,52	1,28	0,81
EV/S	4,20	3,19	1,88	0,95	0,61
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	4,42	1,83

Bear Scenario, MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Omsättning ¹	12,7	13,4	16,2	21,1	25,3
COGS	-3,6	-3,4	-4,1	-5,4	-6,5
Bruttoresultat	9,1	10,0	12,1	15,7	18,7
Bruttomarginal (adj) ²	74,7%	69,9%	70,9%	70,4%	69,9%
Övriga externa kostnader	-3,1	-3,1	-3,9	-5,1	-6,1
Personalkostnader	-7,7	-9,9	-10,5	-11,9	-12,5
Av-och nedskrivningar	-1,5	-1,6	-1,7	-1,7	-1,7
Övriga kostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-3,2	-4,5	-4,0	-2,9	-1,6
EBIT-marginal (adj) ²	-25,0%	-33,6%	-24,5%	-13,9%	-6,2%
EBITDA	-1,64	-2,95	-2,29	-1,25	0,13
EBITDA-marginal (adj) ²	-12,9%	-22,0%	-14,1%	-6,0%	0,5%

Nyckeltal					
P/S	5,64	5,36	4,43	3,41	2,84
EV/S	4,21	4,00	3,31	2,55	2,12
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	425,90

¹Inkl Aktiverat arbete & Förändring av lagervaror
²Exkl. aktiverat arbete & förändring av lagervaror

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

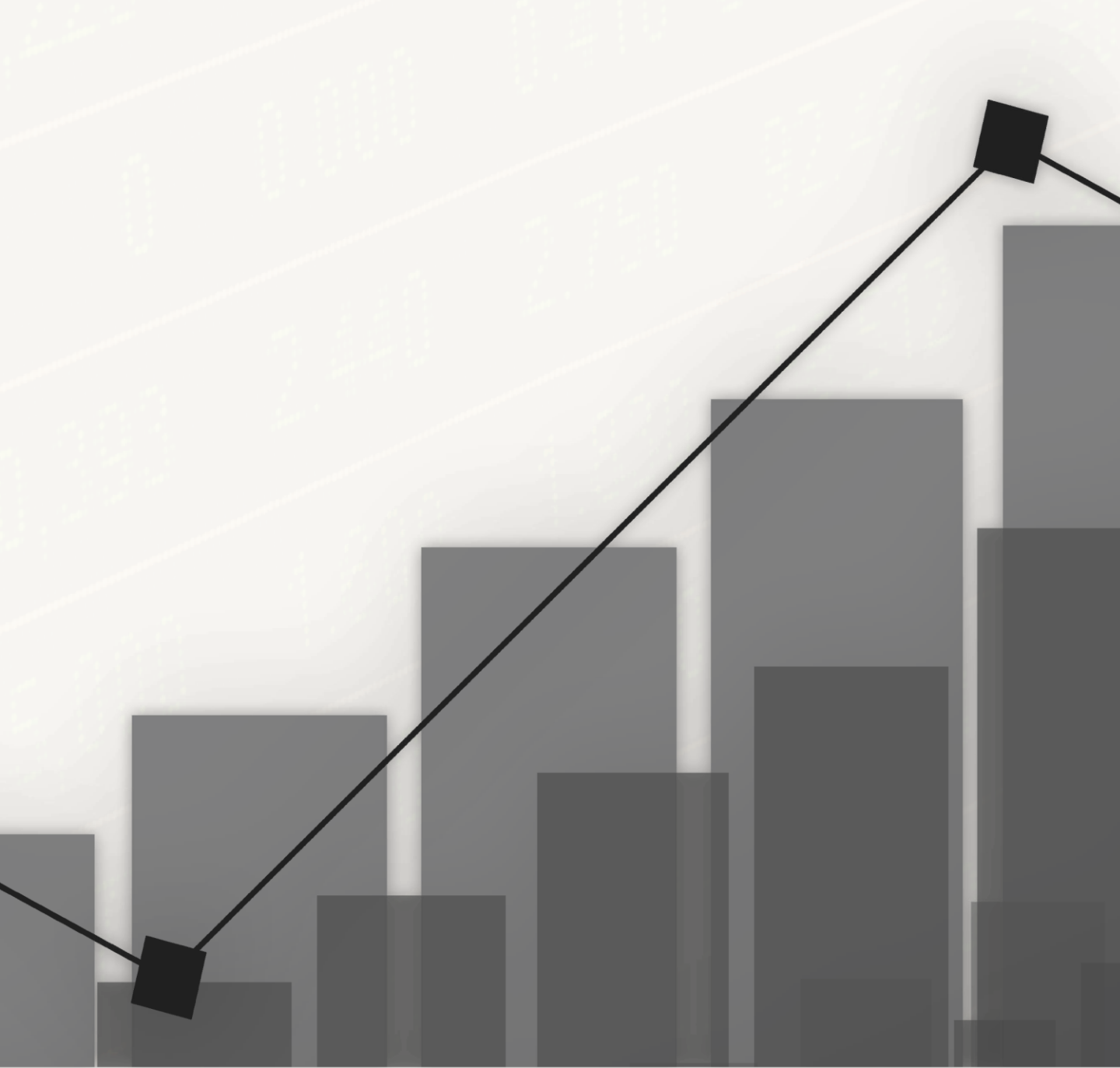
Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Newton Nordic AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 35 114 57, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund